

Сундук А. М., д.е.н., ст. наук. співробітник

Шашула Л.О., к.е.н., ст. наук. співробітник

Державна установа “Інститут економіки природокористування та сталого розвитку Національної академії наук України”

КАПІТАЛІЗАЦІЯ ПРИРОДНИХ РЕСУРСІВ ЯК ФАКТОР РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Державна політика регулювання за роки незалежності не набула рис комплексності, системності та послідовності, що призводить до суттєвих перекосів та невідповідностей. Разом з тим, у державі наявний значний потенціал до трансформації існуючої системи регулювання та впровадження нових елементів до її структури. Ключове завдання полягає у тому, аби сформувати такий каркас регулювання, який би дозволив поєднати як позитивні напрацювання, що добре себе зарекомендували, так і інноваційні підходи, що мають потенціал змін, але не активовані. У цьому сенсі важливим завданням є дослідження можливостей впровадження нових інструментів регулювання, що сформує передумови до посилення фінансових потоків до бюджетів. Важливе значення у цьому процесі відіграє адекватне інституціональне середовище, яке значною мірою обумовлює успіх кожного впровадження та його готовність до змін і трансформацій. Одним з таких нових інструментів регулювання розвитку фінансової системи України є використання показників капіталізації для сфери природних ресурсів.

Процеси капіталізації стали можливими через поступове наближення “кола природокористування” (natural resources using cycle, NRUC) і “кола ринкових процесів” (market processes cycle, MPC). Коло NRUC є більш масштабним, тому що цикл природних ресурсів є більш тривалим в часі від ринкового. Також ці кола переслідують кардинально різні цілі. Природні ресурси – підтримку цілісності та стабільності екосистем (одна з багатьох), ринкове коло – отримання прибутку. У контексті фінансово-економічного регулювання ці два кола мають знайти спільні точки інтересів.

На поточний період, не зважаючи на позитивний світовий досвід використання інноваційного інструментарію, процеси капіталізації природних ресурсів в Україні не знайшли своєї активної підтримки і використання. Капіталізація природних ресурсів – це процес поступового нарощення вартості природних ресурсів як основної складової природного капіталу в результаті дії об’єктивних закономірностей просторового розвитку відповідної території та цілеспрямованого впливу системи заходів різного змісту щодо її зростання.

Для ринків, що розвиваються, капіталізацію досить важко визначити через низькі характеристики розвитку інституціонального середовища, не сформованість ринкових структур, не досить чіткі підходи до обліку ринкових процесів, однак, шляхом експертних розрахунків можливо сформувати прогностичні характеристики.

Одним із методів розрахунку є відношення середньої прибутковості від використання ресурсу до його вартості. Середня прибутковість корелює з рентними показниками (за замикаючими затратами). Якщо капіталізація менше 15%, то ресурс недокапіталізований. Як показує практика, загальний рівень капіталізації активів в Україні – 14,5%. Згідно

розрахунків, ставка капіталізації для земельних ресурсів – 18%, водних – 12%, лісових – 4,4% (рис.).

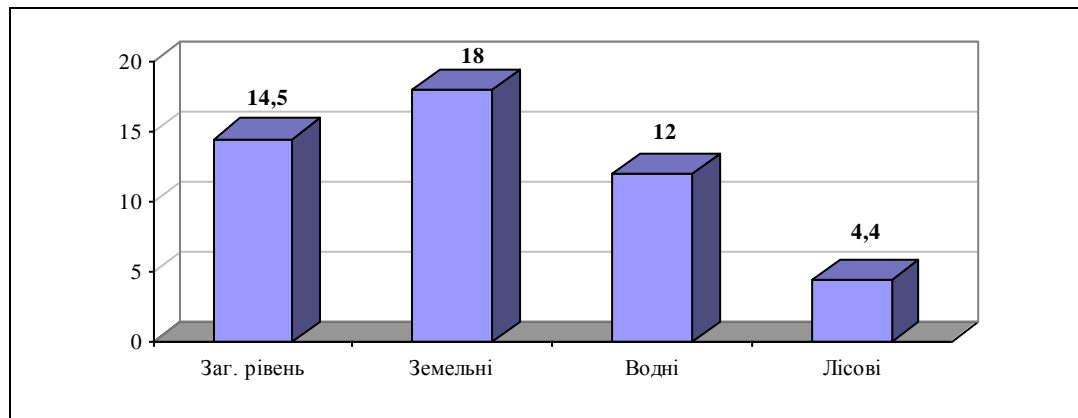


Рис. Потенційний рівень капіталізації природних ресурсів України, %
(загальний рівень капіталізації активів в Україні – 14,5%)

Серед природних ресурсів, які оцінювалися, найвищі значення характерні для земельних ресурсів (прийнятна капіталізація), решта – недокапіталізовані. Подібний стан справ говорить про недостатні характеристики прояву для більшості природних ресурсів, та, як наслідок цього, – низькі можливості активного позиціонування на фінансових ринках.

Важливо акцентувати, що сьогодні процес капіталізації природних ресурсів не може обійтись без залучення приватного капіталу для довгострокових інвестицій, а також додаткової гнучкості для прийняття економічно ефективних рішень з питань поліпшення загального фінансового стану природних об'єктів. Така діяльність може бути більш привабливою для приватного сектору, оскільки вона орієнтується на цільове використання засобів (особливо з погляду прибутку), і конкретні результати цієї діяльності легше визначити. Надання прямих послуг споживачам також передбачає певну участь приватного сектору в рамках угод про концесію, договорів оренди або контрактів на управління.

Крім того, залучення у фінансовий обіг такого недокапіталізованого елемента національного багатства України, як природні ресурси, дозволить значно підвищити потужність банківського сектору. Капіталізація активів природогосподарського комплексу України сприятиме багаторазовому збільшенню активів фінансового сектору без катастрофічного зростання кредитних ризиків. Національна валюта, емітована під трансакційні кошти з некапіталізованими активами природогосподарського комплексу, може виступати як джерело пасивів кредитних організацій, а самі активи – як частина власного капіталу кредитних організацій. Це значно знизить потребу в залученні іноземних коштів і забезпечить швидке зростання фінансових активів без втрати фінансового суверенітету.